

Pengaruh Uang Kas Bebas, Profitabilitas, Likuiditas dan Hutang Usaha Terhadap Kebijakan Deviden pada Saham Sektor Properti

Rishi Septa Saputra^{1,*}

¹ Akuntansi; Akademi Akuntansi Bina Insani; Jalan Siliwangi no.6 Rawa Panjang Bekasi Timur
17114 Indonesia. Telp. (021) 824 36 886;
e-mail: new_ratex@yahoo.com

* Korespondensi: e-mail: new_ratex@yahoo.com

Diterima: 07 November 2016 ; Review: 18 November 2016 ; Disetujui: 24 November 2016

Cara sitasi: Saputra RS. 2016. Pengaruh Uang Kas Bebas, Profitabilitas, Likuiditas dan Hutang Usaha Terhadap Kebijakan Deviden pada Saham Sektor Properti. Jurnal Online Insan Akuntan. 1 (2): 359-376.

Abstrak: Pertumbuhan ekonomi yang didorong oleh sektor konsumsi menjadikan Indonesia menarik dimata investor, baik yang berasal dari dalam negeri Indonesia, maupun yang berasal dari dunia internasional. Motif investor melakukan investasi didorong oleh keinginan untuk mendapat selisih jual-beli (*capital gain*) dan deviden. Kondisi politik yang kondusif dan potensi pasar yang besar, menjadikan Indonesia memiliki daya tarik maksimal bagi dunia investor, banyak investor yang memiliki harapan jangka panjang terhadap Indonesia, mereka melakukan investasi pada semua sektor, keuangan, produksi, distribusi, infrastruktur dan properti. Sektor properti pada sat kondisi ekonomi bagus, memberikan potensi laba yang maksimal dan investasi dipasar modal, khususnya sektor properti memperlihatkan pertumbuhan maksimal, baik secara nilai kapitalisasi pasar, nilai perusahaan dan nilai deviden yang dibagikan ke pemegang saham.

Kata kunci: *dividend, free cash income, leverage*

Abstract: *Economic growth in in Indonesia support by consumption sector it will interact by local and international investor. Their motif to get capital gain and dividend. Politics condition in control and Indonesia have a huge market is make Indonesia more interactive to international investor, in long view investment, their hope a lot from Indonesia, they invest in finance, production, distribution, infrastructure and property. Property sector gave a maximum profit in great economical condition.*

Keywords: *dividend, free cash income, leverage*

1. Pendahuluan

Tujuan para investor (*return*) tersebut dapat berupa selisih jual menginvestasikan dananya kepada suatu beli (*capital gain*) ataupun deviden, perusahaan adalah untuk untuk kegiatan investasi yang dilakukan memaksimalkan tingkat pengembalian pada saham dan pendapatan bunga, (*return*) tanpa mengabaikan risiko yang untuk kegiatan investasi pada surat akan dihadapinya. Tingkat pengembalian hutang maupun deposito.

Tingkat pengembalian (*return*) merupakan indikator dalam meningkatkan kemakmuran atau kekayaan (*whealth*) dari para investor, termasuk didalamnya para pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah dua hal yang ingin dicapai oleh sebuah perusahaan, tetapi dalam pelaksanaannya, keduanya saling berlawanan, dimana dalam penetapan dividen oleh perusahaan perlu mempertimbangkan peningkatan pendapatan yang diperoleh dari kegiatan investasi kembali atas laba yang ditahan perusahaan.

Arus kas bebas (*free cash flow*) dapat menjadi gambaran kinerja suatu perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki arus kas positif lebih bisa selamat (*survive*) dalam mengatasi situasi buruk. Perusahaan yang memiliki arus kas tunai negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk

memenuhi kebutuhan investasi, sehingga perusahaan memerlukan tambahan dana eksternal, baik dalam bentuk hutang usaha, maupun penerbitan saham baru.

Penelitian mengenai *free cash flow* dengan kebijakan dividen di Indonesia dilakukan oleh Nurdia (2007), Yunita (2008) menemukan bahwa *free cash flow*, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Endang dan Minaya (2004) menemukan bahwa *free cash flow* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian tentang kebijakan dividen dengan profitabilitas, likuiditas dan utang dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2005) menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki hubungan yang positif dengan kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2007) menyatakan bahwa

profitabilitas memiliki korelasi positif dengan kebijakan dividen.

Penelitian Suharto dan Kartika (2003) menunjukkan bahwa *Return On Investment (ROI)* dan *Debt To Total Asset (DTA)* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap dividen kas, Penelitian Yunita (2008) menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Investment (ROI)* dan *Debt To Equity (DER)* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*.

Pasar Modal

Pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Menurut Suad Husnan (1994), pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta. Pasar modal sebagai

salah satu sumber pembiayaan eksternal jangka panjang bagi dunia usaha khususnya perusahaan yang *go public* dan sebagai wahana investasi bagi masyarakat (Farid Harianto dan Siswanto Sudomo, 1998).

Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dalam paragraf ketentuan umum butir 13 menjelaskan bahwa “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Uang Kas Bebas (*free cash flow*)

Arus Kas Bebas (*free cash flow*) merupakan kelebihan yang diperlukan untuk mendanai semua kegiatan perusahaan yang dapat memberikan pengaruh positif pada saat ini, atau *positif net present value*.

Menurut PSAK No.2 Tahun 2009 (*Expoure Draf*) (2009:2) Arus Kas adalah arus masuk dan keluar kas atau setara kas.

Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*) menurut Jerry J. Weygant dalam bukunya *Financial Accounting* (2013:640) : *the cash remaining from operations after adjustment for capital expenditures and dividends*.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dijelaskan bahwa Arus Kas Bebas merupakan Kas yang dimiliki dari kegiatan operasi setelah memperhitungkan semua biaya operasional dan deviden.

Rasio Profitabilitas

Dalam Jurnal Muhammad Asril Arilaha (2009), Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Investor memiliki sejumlah

harapan atas sejumlah pengembalian atas investasinya.

Menurut Hermi (2004) Jurnal Muhammad Asril Arilaha (2009), mengungkapkan laba diperoleh dari selisih antara harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Laba perusahaan tersebut dapat ditahan (sebagai laba ditahan) dan dapat dibagi (sebagai deviden).

Profitabilitas (*Profitability Ratios*) menurut Jerry J. Weygant dalam bukunya *Financial Accounting* (2013:699) : *Measure the income or operating success of a company for a given period of time. Income, or lack of it, effects the company's ability to obtain debt and equity financing*.

Rasio Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas (*liquidity Ratios*) menurut Jerry J. Weygant dalam bukunya *Financial Accounting* (2013:699) : *Measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected need for cash. Short term creditors such as bankers and suppliers are particularly interested in assesing liquidity.*

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dijelaskan bahwa Likuiditas atau rasio likuid merupakan cara pengukuran kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayara kewajiban jatuh tempo dan menyesuaikannya dengan kebutuhan kas. Kreditor jangka pendek biasanya pihak bank dan supplier yang juga membutuhkan likuiditas.

Rasio Hutang Usaha

Hutang Usaha (*leverage*) merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri.

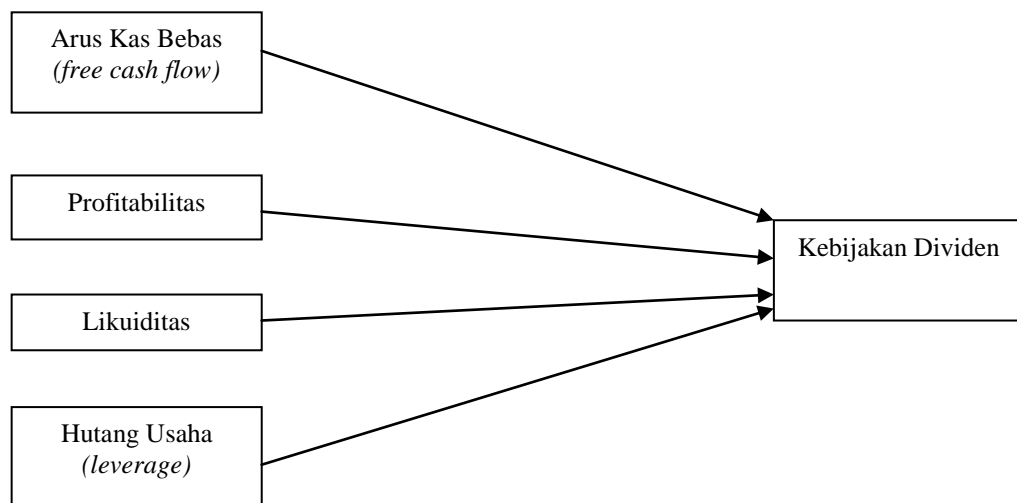
Rasio Hutang (*debt to total assets ratio*) menurut Jerry J. Weygant dalam bukunya *Financial Accounting* (2013:703) : *measure the percentage of the total assets that creditors provide. We compute it by dividing total debt (both current and non-current liabilities) by total assets.*

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dijelaskan bahwa Rasio Hutang merupakan hasil pengukuran total aset dibagi dengan dana yang diperoleh dari kegiatan kreditor. Mereka melakukan perhitungan atas total hutang dari hutang lancar dan hutang tidak lancar terhadap total aset yang dimiliki.

Dividen

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Deviden ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham

sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Cadangan yang diambil dari *earning after tax (EAT)* dilakukan sampai cadangan mencapai minimum dua puluh persen dari modal yang ditempatkan. Modal yang ditempatkan adalah modal yang disetor penuh ditambah dengan modal yang belum disetor sehubungan dengan penerbitan saham baru seperti *rights* dan *warran*. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan deviden yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).



Sumber : Hasil Pengolahan Data (2016)

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Perumusan Hipotesis

X_{10} : Arus Kas Bebas (*free cash flow*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen

X_{20} : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

X_{30} : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

X_{40} : Hutang Usaha (*leverage*)

berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2. Metode Penelitian

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumenter dari populasi perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan

sektor properti yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling yang terukur (*purposive sampling*), dengan kriteria :

1. Mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian
2. Memiliki variabel-variabel yang terkait dengan penelitian, yaitu :
 - a. Arus Kas Bebas (*free cash flow*)
 - b. Profitabilitas
 - c. Likuiditas

d. Utang Usaha (*leverage*)

3. Perusahaan konsisten membagikan dividen berturut-turut selama periode 2010-2014

Variabel Dependen (variabel terikat)

Kebijakan Dividen adalah keputusan manajemen tentang besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Variabel ini diukur dengan rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio (DER)*, dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen (variabel bebas)

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi pihak lain, dalam hal ini arus kas bebas (*free cash flow*), profitabilitas, likuiditas dan hutang usaha (*leverage*) dapat mempengaruhi atau tidak dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Arus Kas Bebas (*free cash flow*)

Arus Kas Bebas (*free cash flow*) merupakan kelebihan yang diperlukan untuk mendanai semua kegiatan perusahaan yang dapat memberikan pengaruh positif pada saat ini, atau *positif net present value*. Variabel ini menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$FCFit = AKOit - Pmit - NWCit$$

Keterangan :

FCFit = Arus Kas Bebas (*free cash flow*)

AKOit = Aliran kas operasi perusahaan i pada tahun t

PMit = Pengeluaran modal perusahaan i pada tahun t

NWCit = Modal kerja bersih perusahaan i pada tahun t

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Variabel ini diukur dengan menggunakan teori tingkat pengembalian modal atau *Return On Investment (ROI)*, dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi

kewajiban jangka pendeknya. Variabel ini diukur dengan rasio lancar atau *Current Ratio (CR)*, dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Hutang Usaha (*leverage*)

Hutang Usaha (*leverage*) merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri. Variabel

ini diukur dengan menggunakan metode rasio modal hutang atau *Debt Equity Ratio (DER)*, dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan :

DPR = Dividend Payout Ratio

FCF = Free Cash Ratio

ROI = Return On Investment

CR = Current Ratio

DER = Debt to Equity Ratio

a = konstanta

b1, b2, b3, b4 = koefisien regresi

e = error

Teknis Analisis

Untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang diajukan, maka regresi linier berganda dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{DPR} = a + b\text{FCF} + c\text{ROI} + b3\text{CR} + b4\text{DER} + e...$$

Pengujian Asumsi Klasik

Tabel 1. Pengujian Normalitas

Variabel	Standar Pengukuran	Hasil Perhitungan	Hasil Analisa	Kesimpulan
Cash Flow Bebas	0,05	0,190	$0,05 > 0,190$	Ho-Normal
Profitabilitas	0,05	0,498	$0,05 > 0,498$	Ho-Normal
Likuiditas	0,05	0,256	$0,05 > 0,256$	Ho-Normal
Leverage	0,05	0,258	$0,05 > 0,258$	Ho-Normal
Dividen	0,05	0,316	$0,05 > 0,316$	Ho-Normal

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil pengujian atas semua sampel yang dilakukan uji normalitas menggunakan pengujian SPSS dengan metode Kolmogorov-Smirnov memperlihatkan

hasil yang terdistribusi normal, hal ini dapat diyakini karena semua data keuangan yang diambil merupakan data hasil audit dari tahun 2010-2014.

Tabel 2. Pengujian Multikolinieritas

Variabel	Standar Pengukuran	Perhitungan Tolerance	Perhitungan VIF	Hasil Analisa	Kesimpulan
Cash Flow Bebas	0,10	0,462	2,167	0,10 > 0,462 dan 2,167 < 10	Tidak Terjadi
Profitabilitas	0,10	0,951	1,052	0,10 > 0,951 dan 1,052 < 10	Tidak Terjadi
Likuiditas	0,10	0,454	2,205	0,10 > 0,454 dan 2,205 < 10	Tidak Terjadi
Leverage	0,10	0,913	1,095	0,10 > 0,913 dan 1,095 < 10	Tidak Terjadi

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil pengujian atas semua sampel yang dilakukan uji multikolinieritas menggunakan pengujian SPSS memperlihatkan hasil yang tidak terjadi multikolinieritas, hal ini dapat diyakini karena semua data keuangan yang dijadikan sampel pengujian tidak memperlihatkan indikasi satu variabel mempengaruhi variabel lainnya.

Tabel 3. Pengujian Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.392 ^a	.153	.018	55.14799	1.619

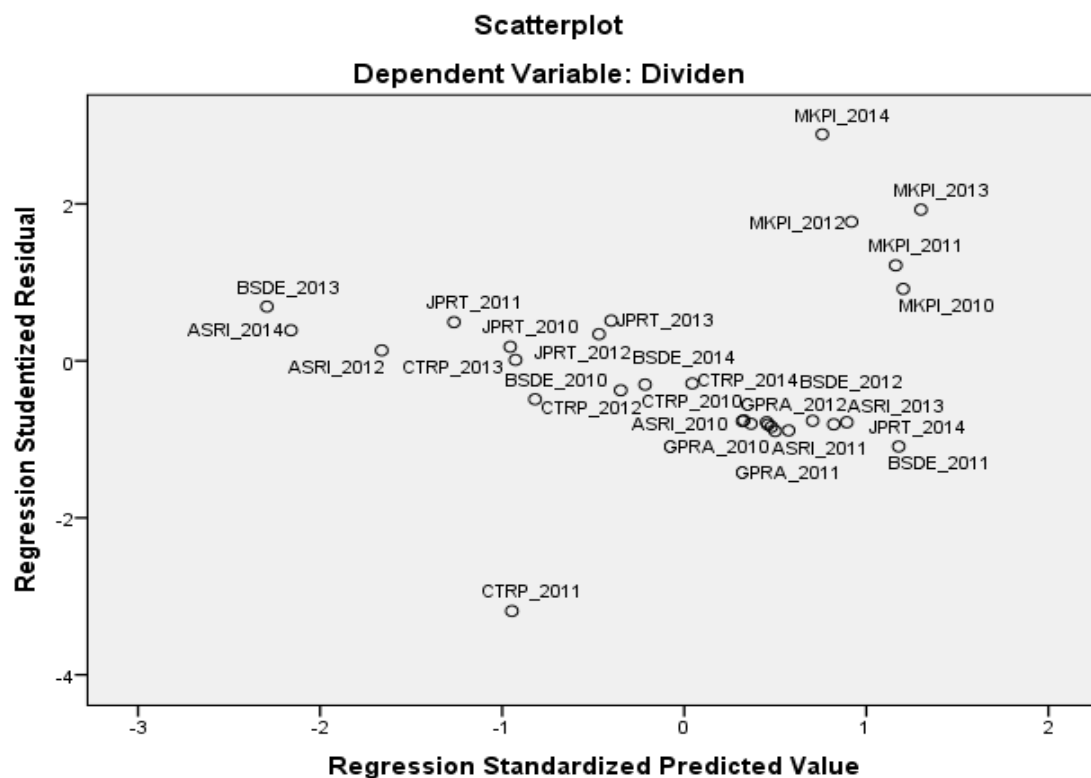
a. Predictors: (Constant), Leverage, Cash Flow Bebas, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Pengujian yang menggunakan data terpilih atas 6 (enam) perusahaan memperlihatkan hasil pengujian Durbin-Watson sebesar 1,619, nilai ini mendekati angka 2, hasil pengujian = 1,619 < 2. Dengan demikian, dapat

disimpulkan bahwa regresi antara variabel bebas CF Bebas (X_1), Profitabilitas (X_2), Likuiditas (X_3) dan *Leverage* (X_4) terhadap dividen (Y) tidak terjadi autokorelasi.



Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Gambar 1. Pengujian Heterokedastisitas

Gambar 1 menampilkan uji heterokedastisitas dengan grafik, untuk data hubungan antara CF Bebas (X_1), Profitabilitas (X_2), Likuiditas (X_3) dan

Leverage (X_4) terhadap dividen (Y), yang telah diuji linieritasnya.

3. Hasil dan Pembahasan

Tabel 4. Hubungan Arus Kas Bebas (*free cash flow*) (X_1) dengan Kebijakan Dividen (Y) Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the	
				Estimate	
1	.162 ^a	.026	-.009	55.88868	

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Bebas

b. Dependent Variable: Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil Pengujian Hubungan Arus Kas (*free cash flow*) (X_1) dengan Kebijakan Dividen (Y), yaitu sebesar 0,162 dan penjelasan besarnya pengaruh atas pengujian ini didasarkan pada pengukuran nilai R. dari Hasil pengujian SPSS diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) pada model 1 sebesar 0,26, yang mengandung pengertian bahwa pengaruh variabel bebas (Dividen) terhadap variabel terikat Arus Kas Bebas hanya sebesar 26 %.

Tabel 5. Hubungan Arus Kas Bebas (*free cash flow*) (X_1) dengan Kebijakan Dividen (Y) Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	31.625	11.169		2.832	.008
Cash Flow Bebas	9.288E-12	.000	.162	.867	.394

a. Dependent Variable: Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil Pengujian Hubungan Arus Kas hitung, yaitu sebesar 2,832 dengan (*free cash flow*) (X_1) dengan Kebijakan probabilitas $0,008 < 0,5$, artinya ada Dividen (Y) menggunakan nilai t pengaruh yang signifikan.

Tabel 6. Hubungan Profitabilitas (X_2) dengan Kebijakan Dividen (Y)
Model Summary^b

Adjusted R				
Model	R	R Square	Square	Std. Error of the Estimate
1	.067 ^a	.005	-.031	56.50457

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil Pengujian Hubungan Profitabilitas model 1 sebesar 0,05, yang (X_2) dengan Kebijakan Dividen (Y), mengandung pengertian bahwa yaitu sebesar 0,067 dan penjelasan pengaruh variabel bebas (Dividen) besarnya pengaruh atas pengujian ini terhadap variabel terikat Arus Kas didasarkan pada pengukuran nilai R. Bebas hanya sebesar 5 %. dari Hasil pengujian SPSS diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) pada

Tabel 7. Hubungan Profitabilitas (X_2) dengan Kebijakan Dividen (Y)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	36.689	10.789	3.401	.002
	Profitabilitas	-.044	.124	-.067	.724

a. Dependent Variable: Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil Pengujian Hubungan Profitabilitas sebesar 3,401 dengan probabilitas 0,002 (X_2) dengan Kebijakan Deviden (Y) < 0,5, artinya ada pengaruh yang menggunakan nilai t hitung, yaitu signifikan.

Tabel 8. Hubungan Likuiditas (X_3) dengan Kebijakan Deviden (Y)Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.059 ^a	.004	-.032	56.53330
a. Predictors: (Constant), Likuiditas				
b. Dependent Variable: Dividen				

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil Pengujian Hubungan Likuiditas nilai koefisien determinasi (R^2) pada (X_3) dengan Kebijakan Deviden (Y), model 1 sebesar 0,004, yang yaitu sebesar 0,059 dan penjelasan mengandung pengertian bahwa besarnya pengaruh atas pengujian ini pengaruh variabel bebas (Deviden) didasarkan pada pengukuran nilai R. terhadap variabel terikat Arus Kas dari Hasil pengujian SPSS diperoleh Bebas hanya sebesar 0,4 %.

Tabel 8. Hubungan Likuiditas (X_3) dengan Kebijakan Deviden (Y)Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	37.271	11.665		3.195	.003
	Likuiditas	-.001	.002	-.059	-.315	.755

a. Dependent Variable: Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil Pengujian Hubungan Likuiditas < 0,5, artinya ada pengaruh yang (X_3) dengan Kebijakan Deviden (Y) signifikan. menggunakan nilai t hitung, yaitu sebesar 3,195 dengan probabilitas 0,003

Tabel 9. Hubungan Hutang Usaha (X_4) dengan Kebijakan Dividen (Y) Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.169 ^a	.029	-.006	55.82009

a. Predictors: (Constant), Leverage

b. Dependent Variable: Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil Pengujian Hubungan Leverage nilai koefisien determinasi (R^2) pada (X_4) dengan Kebijakan Dividen (Y), model 1 sebesar 0,006, yang yaitu sebesar 0,169 dan penjelasan mengandung pengertian bahwa besarnya pengaruh atas pengujian ini pengaruh variabel bebas (Dividen) didasarkan pada pengukuran nilai R. terhadap variabel terikat Arus Kas dari Hasil pengujian SPSS diperoleh Bebas hanya sebesar 0,6 %.

Tabel 10. Hubungan Hutang Usaha (X_4) dengan Kebijakan Dividen (Y) Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	45.156	14.694		3.073	.005
	Leverage	-.251	.277	-.169	-.906	.372

a. Dependent Variable: Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil Pengujian Hubungan Leverage sebesar 3,073 dengan probabilitas 0,005 (X_4) dengan Kebijakan Dividen (Y) < 0,5, artinya ada pengaruh yang menggunakan nilai t hitung, yaitu signifikan.

Tabel 11. Pengujian Regresi Simultan bersama-sama (Uji F) ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13772.382	4	3443.095	1.132	.364 ^b
	Residual	76032.519	25	3041.301		
	Total	89804.900	29			

a. Dependent Variable: Dividen

b. Predictors: (Constant), Leverage, Cash Flow Bebas, Profitabilitas, Likuiditas

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil Pengujian Bersama 4 (empat) variabel (jumlah variabel = k) dengan Kebijakan Dividen (Y) menggunakan nilai F hitung, yaitu sebesar 1,132 dengan Signifikan (Sig.) $0,364 > 0,05$.

Tabel 12. Pengujian Regresi Partial (terpisah) (Uji t) Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	52.960	17.118		3.094	.005
	Cash Flow Bebas	2.748E-11	.000	.478	1.765	.090
	Profitabilitas	-.057	.124	-.087	-.460	.649
	Likuiditas	-.006	.004	-.447	-1.638	.114
	Leverage	-.385	.287	-.259	-1.343	.191

a. Dependent Variable: Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2010-2014)

Hasil Pengujian Bersama 4 (empat) variabel (jumlah variabel = k) dengan Kebijakan Dividen (Y) menggunakan nilai t hitung, yaitu sebesar Cash Flow Bebas = 1,765, Profitabilitas = -0,460, Likuiditas = -1,638 dan Leverage = -1,343.

$df = n - k$, menjadi $29 - 4 = 25$

4. Kesimpulan

Kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen yang didasarkan atas kemampuan keuangan perusahaan yang dilihat dari sisi ketersediaan uang tunai (*cash flow*

Analisa regresi digunakan 2 sisi (signifikansi 5 % : 2 = 2,5%/0,025), dengan melihat t tabel = 2,05954, sehingga H_0 diterima, artinya Pengujian regresi atas 4 variabel memperlihatkan pengaruh terhadap variabel Dividen, bila dilakukan perhitungan regresi secara terpisah.

bebas), kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas), kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek (likuiditas) dan pengelolaan hutang jangka panjang (*leverage*) tidak memberikan pengaruh

yang signifikan, hal ini dilihat dari hasil pengujian statistik yang dilakukan. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen didorong dari keinginan pihak manajemen dalam melakukan pembayaran dividen, bukan dari kemampuan finansial perusahaan, tetapi keinginan dari manajemen.

Implikasi

Kemampuan perusahaan perusahaan untuk memberikan dividen yang dipengaruhi oleh ketetapan dari pihak manajemen akan menjadi dasar pertimbangan untuk melakukan investasi oleh para investor, untuk

perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan didukung oleh kerja tim manajemen yang solid, perusahaan target investasi tetap akan memiliki prospek cerah dimasa depan, tetapi apabila tim manajemennya tidak solid, solid bagi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari para investor, karena akan banyak investor jangka pendek yang hanya memanfaatkan moment, bukan melihat kondisi perusahaan secara keseluruhan. Sehingga investor yang mengharapkan deviden dapat menentukan pilihan.

Referensi

- Ang R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta. Mediasoft Indonesia.
- Endang & Minaya. 2003. Pengaruh Insider Ownership, Dispersi of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol, 14, No.21.
- Farid H. dan Siswanto S.1998. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. edisi pertama. PT Bursa Efek Jakarta. Jakarta.
- Hermi. 2004. Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi di BEJ pada periode 1999-2002. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* Vol.4 No.3. Universitas Trisakti. Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. PSAK No.2 (R2009) Laporan Arus Kas - Exposure Draft. Jakarta : Dewan Standar Akuntansi Keuangan.

- Suad H. (1994). Dasar-dasar Teori Portfolio. Edisi kedua. Unit Penerbitan dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Suharli, M. 2007. Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 9, No.1, halaman 9-17.
- Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Weygandt, J. J., Kimmel, Paul D., Kieso, Donal E. 2013. Financial Accounting. IFRS Edition. John Wiley & Son, Inc.
- Yunita,. N.S. 2008. Pengaruh Aliran Kas Bebas, Profitabilitas dan Utang terhadap Dividen Payout Ratio. Skripsi. Jurusan Akuntansi. Universitas Brawijaya.Malang.